Soberanía Monetaria y Teoría Monetaria Moderna: Una hoja de ruta para el bienestar personal, social y ambiental

Introducción

La Teoría Monetaria Moderna (TMM) ha pasado de ser una corriente heterodoxa a un referente central en el debate sobre el futuro de la política económica. Sin embargo, también ha sido objeto de críticas feroces que a menudo simplifican sus planteamientos o los asocian directamente con la hiperinflación y el desastre fiscal. Este artículo sostiene que, lejos de ser una receta peligrosa, la TMM bien entendida es una herramienta democratizadora que permite priorizar el bienestar de las personas, la cohesión social y la sostenibilidad ambiental —siempre que se articule con una estrategia clara de inversión real, acuerdos comerciales en moneda propia y regulación del sistema bancario privado.

1. ¿Qué es la Soberanía Monetaria?

Un Estado es monetariamente soberano cuando:

- Emite su propia moneda fiduciaria (no vinculada a un patrón oro ni a una moneda extranjera).
- No se endeuda en moneda que no controla.
- Mantiene un tipo de cambio flexible y, en su caso, controles de capital para evitar fugas especulativas.

En estas condiciones, el Estado no puede "quebrar" en su propia moneda: siempre puede pagar sus facturas creando el dinero necesario (Wray, 2015). El límite real no es financiero, sino la disponibilidad de recursos productivos (mano de obra, materias primas, tecnología) y la presión inflacionaria que un exceso de demanda pueda generar (Mosler, 2010).

2. De la teoría a la práctica: Cómo la TMM puede impulsar el bienestar

La TMM no prescribe gastar sin criterio. Al contrario, exige una planificación cuidadosa orientada al uso de los recursos ociosos. Su potencial para el bienestar se despliega en tres dimensiones:

2.1 Bienestar Personal

- **Empleo garantizado de última instancia**: El Estado se compromete a contratar a toda persona desempleada que quiera trabajar, en proyectos de utilidad social (cuidado de mayores, reforestación, mantenimiento de espacios públicos, etc.). Esto elimina el sufrimiento del paro involuntario y fija un piso salarial que eleva las condiciones del mercado laboral (Minsky, 1986; Tcherneva, 2020).
- **Vivienda digna y asequible**: Emitir moneda para construir vivienda pública en masa —como ha hecho China, logrando una tasa de propiedad cercana al 90% (Huang, 2012)— reduce el coste de la vida y libera renta para otros consumos. A diferencia de lo que argumentan los críticos, una corrección ordenada de los precios inmobiliarios es beneficiosa, no un problema.
- **Sanidad y educación universales**: La financiación mediante emisión permite expandir estos servicios sin depender de la recaudación fiscal previa, siempre que haya médicos, profesores e infraestructura disponibles.

2.2 Bienestar Social

- **Reducción de la desigualdad**: Al financiar servicios públicos y empleo garantizado, la TMM actúa como un estabilizador automático que reduce la brecha entre ricos y pobres (Kelton, 2020). A diferencia de los rescates bancarios, el dinero se dirige a la economía real.

- **Fortalecimiento de las comunidades**: La inversión en transporte público, centros culturales y espacios de encuentro genera tejido social y reduce la alienación propia de las economías de mercado desreguladas.

2.3 Bienestar Ambiental

- **Transición energética justa**: Emitir moneda para instalar paneles solares, rehabilitar edificios, ampliar el transporte eléctrico y descontaminar ríos no solo crea empleo, sino que reduce costes futuros (energía más barata, agua limpia, salud). La TMM permite superar la falsa disyuntiva entre "austeridad hoy" y "sostenibilidad mañana" (Jackson, 2017).
- **Límites ecológicos como guía**: El verdadero límite es la capacidad productiva real, que incluye la disponibilidad de recursos naturales. Por tanto, la TMM es compatible con la planificación ecológica: no se puede emitir para construir autopistas si eso implica destruir humedales, pero sí para restaurarlos.

3. Respuesta a las críticas habituales

3.1 "La emisión monetaria siempre genera hiperinflación"

Respuesta: No es cierto si la economía tiene recursos ociosos. La hiperinflación ocurre cuando se emite sin aumentar la producción real de bienes y servicios que la población necesita (Cagan, 1956). La Alemania de Weimar o Zimbabue no son ejemplos de TMM, sino de estados colapsados que imprimían dinero para pagar deuda externa en moneda extranjera o para sostener regímenes sin base productiva.

Por el contrario, la Alemania de Hitler entre 1933 y 1936 (con todas sus miserias morales) logró el pleno empleo mediante una expansión monetaria —las letras MEFO— que movilizó recursos desempleados, sin hiperinflación (Silverman, 1998). Y si esa misma política se hubiera orientado a viviendas, hospitales o

energías renovables, el resultado habría sido aún mejor para la población. La inflación depende de **qué** se financia, no de **cuánto** se emite.

3.2 "El caso de China demuestra que la TMM genera burbujas y deuda insostenible"

Respuesta: China ha emitido masivamente durante décadas y ha conseguido sacar de la pobreza a cientos de millones de personas, al tiempo que lograba que el 90% de la población urbana fuera propietaria de su vivienda —algo impensable en Occidente, donde el alquiler devora hasta el 50% del salario (Yang & Chen, 2021). Que se haya formado una burbuja inmobiliaria especulativa es un problema de regulación y de orientación del crédito, no de la emisión en sí. Además, el gobierno chino ha dejado quebrar a empresas inmobiliarias sin rescatar a los especuladores, protegiendo a los compradores. Una burbuja de activos mal gestionada puede ser un problema, pero no es inherente a la TMM.

3.3 "La pandemia demostró que la expansión monetaria causa inflación diferida"

Respuesta: La inflación posterior a 2021 tuvo múltiples causas: cuellos de botella en las cadenas de suministro por la reapertura tras los confinamientos, el shock energético y alimentario derivado de la guerra de Ucrania, y las sanciones a Rusia y China (Blanchard, 2022; OCDE, 2022). Sin esos factores reales, la expansión monetaria probablemente se habría traducido en crecimiento, no en inflación. De hecho, Japón ha expandido su base monetaria durante décadas sin inflación (Wray, 2018). La TMM nunca ha negado que un exceso de demanda persiguiendo una oferta restringida genera inflación; lo que afirma es que el Estado puede gestionar esa expansión si dirige el gasto a inversiones que aumentan la oferta futura.

3.4 "Los bancos privados crean dinero, por lo que el Estado no es soberano"

Respuesta: Cierto, el sistema de reserva fraccionaria delega en la banca privada la creación de la mayor parte del dinero (crédito), como demostró McLeay et al. (2014) para el Banco de Inglaterra. Esto genera inestabilidad, burbujas y crisis, como la de 2008 (Minsky, 1982). Un Estado verdaderamente soberano no puede tolerar esta cesión de poder. Las soluciones existen:

- **Regulación estricta**: límites a la expansión crediticia, requisitos de capital anticíclicos, separación de la banca comercial y de inversión (Admati & Hellwig, 2013).
- **Banca de reserva plena (sovereign money)** : los bancos solo prestan el dinero que ya tienen de sus depositantes, no crean dinero de la nada. La emisión queda en manos exclusivas del banco central (Positive Money, 2018). Esta propuesta, que se ha sometido a referéndum en Suiza (Stern, 2019), es plenamente compatible con la TMM.

3.5 "En un mundo globalizado, no se puede emitir sin restricción externa"

Respuesta: La restricción externa es real pero no insalvable. Un país soberano puede:

- **Firmar acuerdos de swap de divisas** con otros bancos centrales, como hace China con decenas de países (Lin, 2015).
- **Desarrollar sistemas de pago alternativos** al SWIFT, como CIPS (China) o mBridge (BIS, 2022).
- **Usar su poder de mercado**: el mayor importador de petróleo puede exigir pagos en su moneda (petroyuan) (Yu, 2019).
- **Mantener controles de capital** para evitar fugas especulativas (Gallagher, 2015).

El objetivo no es la autarquía, sino un sistema multipolar donde varias monedas soberanas coexistan. La TMM no exige cerrar la economía; exige gestionarla activamente.

4. El criterio supremo: Calidad de la inversión y priorización de necesidades

A lo largo de este texto hemos insistido en que el mero hecho de emitir dinero no es ni bueno ni malo en sí mismo. Lo decisivo es **para qué** se emite. Un Estado que imprime para financiar armas, tabaco y alcohol —industrias que luego buscan maximizar el consumo adictivo— generará miseria, contaminación y, muy probablemente, inflación. Un Estado que imprime para descontaminar ríos, construir viviendas públicas, instalar energías renovables y garantizar la educación, sanidad y pensiones universales generará bienestar y, a largo plazo, estabilidad de precios.

La TMM proporciona la **herramienta** (soberanía monetaria), pero no responde por sí sola a la pregunta ética y política. Esa respuesta debe venir de la ciudadanía organizada, de la planificación democrática y de una evaluación rigurosa del impacto ecológico.

Conclusión

La Teoría Monetaria Moderna, bien entendida y aplicada con criterios de justicia social y sostenibilidad, es una de las herramientas más potentes para superar el dogma de la austeridad y construir economías al servicio de las personas y el planeta. Sus críticas más comunes se basan en malentendidos (identificar emisión con hiperinflación), en ejemplos mal interpretados (Weimar, Zimbabue) o en la omisión de factores reales (guerras, sanciones, cuellos de botella).

Los verdaderos desafíos —el dominio del dólar en el comercio mundial y el poder de creación de dinero por parte de la banca privada— son abordables mediante acuerdos multilaterales, tecnología financiera y reformas regulatorias profundas, incluida la banca de reserva plena.

Ninguna política monetaria es neutral. La cuestión no es si el Estado debe intervenir —ya lo hace, a favor de los bancos y de las élites—, sino en favor de quién y con qué fines. La soberanía monetaria es la condición de posibilidad

para que un pueblo decida democráticamente qué tipo de futuro quiere construir. Es hora de reclamarla.

Bibliografía

- Admati, A., & Hellwig, M. (2013). *The Bankers' New Clothes: What's Wrong with Banking and What to Do about It*. Princeton University Press.
- BIS (Bank for International Settlements). (2022). *Project mBridge: Connecting economies through CBDC*. BIS Innovation Hub.
- Blanchard, O. (2022, 24 de marzo). *The War in Ukraine and the Global Inflation Surge*. Peterson Institute for International Economics (PIIE) Blog.
- Cagan, P. (1956). The Monetary Dynamics of Hyperinflation. En M. Friedman (Ed.), *Studies in the Quantity Theory of Money*. University of Chicago Press.
- Gallagher, K. P. (2015). *Rethinking Capital Controls: The Case for a Pluralist Approach*. Global Economic Governance Initiative, Boston University.
- Huang, Y. (2012). *Selling China: Foreign Direct Investment and the Transformation of the Chinese Economy*. Cambridge University Press.
- Jackson, T. (2017). *Prosperity without Growth: Foundations for the Economy of Tomorrow* (2nd ed.). Routledge.
- Kelton, S. (2020). *The Deficit Myth: Modern Monetary Theory and the Birth of the People's Economy*. PublicAffairs.
- Lin, J. Y. (2015). *The Quest for Prosperity: How Developing Economies Can Take Off*. Princeton University Press.
- McLeay, M., Radia, A., & Thomas, R. (2014). Money creation in the modern economy. *Bank of England Quarterly Bulletin*, Q1.
- Minsky, H. P. (1982). *Can "It" Happen Again? Essays on Instability and Finance*. M.E. Sharpe.
- Minsky, H. P. (1986). *Stabilizing an Unstable Economy*. Yale University Press.

- Mosler, W. (2010). *The Seven Deadly Innocent Frauds of Economic Policy*. Valance Co.
- OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos). (2022). *OECD Economic Outlook, Interim Report March 2022*. OECD Publishing.
- Positive Money. (2018). *The Sovereign Money Proposal: A response to the Bank of England's 2018 inquiry*. Positive Money.
- Silverman, D. P. (1998). *Hitler's Economy: Nazi Work Creation Programs, 1933-1936*. Harvard University Press.
- Stern, M. (2019). *The Swiss Sovereign Money Referendum: Lessons from the 2018 Vote*. Positive Money Europe.
- Tcherneva, L. R. (2020). *The Case for a Job Guarantee*. Polity Press.
- Wray, L. R. (2015). *Modern Money Theory: A Primer on Macroeconomics for Sovereign Monetary Systems* (2nd ed.). Palgrave Macmillan.
- Wray, L. R. (2018). *Why Japan Didn't Hyperinflate in the 1990s: A MMT Perspective*. Levy Economics Institute, Working Paper No. 917.
- Yang, L., & Chen, Z. (2021). Homeownership in urban China: Trends, patterns and policies. *Housing Studies*, 36(4), 489-512.
- Yu, Y. (2019). *Internationalization of the Renminbi: Progress, Prospects and Policy Challenges*. Asian Economic Policy Review, 14(2), 214-231.